



2021年10月社零数据点评： 需求环比明显回暖 M型消费 趋势延续



事件：国家统计局发布 2021 年 10 月社零数据：社零总额同比增长 4.9% (9 月为+4.4%)，相比 2019 年 10 月增长 9.4%，两年平均增速 4.6% (9 月+3.8%)；剔除汽车同比增长 6.7% (9 月+6.4%)；扣除价格因素，2021 年 10 月实际增长 1.9% (9 月+2.5%)；限额以上 10 月同增 4.6% (9 月+2.8%)，两年复合增速+5.8% (9 月+4.0%)。

核心结论：实物消费与服务消费延续环比复苏趋势。①实物消费与服务消费均明显复苏；其中商品仍快于服务，线上仍快于线下；②两年复合增速维度：限额以上 7/8/9/10 月商品增速 (+5.3/+2.9/+4.1/+5.9%)，餐饮收入 (+5.3/-3.9/+3.7/+5.0%)，增速环比明显回暖；③消费 M 型趋势依然明显，两年复合增速高端可选的黄金珠宝 (+14.6%) /化妆品 (+12.6%)，与基础型消费的烟酒 (+14.7%) /饮料 (+12.8%) /食品粮油 (+9.3%) 仍是景气度较高的细分。投资建议：A 股推荐标的：

中国中免、同庆楼、锦江酒店、首旅酒店；潮宏基、小商品城、重庆百货、美凯龙；港股及美股推荐：海伦司、九毛九、美团-W、京东集团-SW。

基础 VS 可选：珠宝增速环比放缓，化妆品表现亮眼。①必选消费：

食品两年复合增速环比回正，食品 (10 月+9.9%，两年复合+9.3%)、饮料 (10 月+8.8%，两年复合+12.8%)、烟酒 (10 月+14.3%，两年复合+14.7%)、日用品 (10 月+3.5%，两年复合增速+7.5%)。②可选消费：金银珠宝 10 月同比+12.6%，两年复合+14.6%，环比放缓；化妆品 10 月同比+7.2%，两年复合+12.6%；汽车 10 月同比-11.5%，两年复合-0.4%；

服装鞋帽 10 月同比-3.3%，两年复合+4.2%。

服务 VS 商品：商品零售回暖。①单月同比增速看，餐饮收入与商品销售增速均为正。10 月餐饮收入同比+2.0%；商品零售同比+5.2%；②两年平均增速看，商品两年复合增速环比提升，10 月餐饮收入两年复合+1.4%（9 月+3.7%），商品零售两年复合+5.0%（9 月+4.1%）。

线上 VS 线下：线上两年复合增速环比明显回升。①线上零售增速环比有所下降：1-10 月网上零售额同比+17.4%；其中实物网上零售额同比+14.6%，占社会消费品零售总额 23.7%；②10 月单月实物商品零售同比增速线上+8.7%VS 线下+4.0%；两年平均增速 10 月线上+15.9%VS 线下-0.5%，线上依然优于线下，线上环比回升（9 月线上两年平均+11.2%）；③快递单量增速整体快于线上实物商品增速（10 月单量+21.4%VS 线上实物+15.9%），单件价值量在下降。

风险提示：疫情反复影响；经济增速放缓；监管趋严影响公司经营。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29707

